

刘志洋 宋玉颖◎著

互联网金融 风险及监管研究

RESEARCH ON
INTERNET FINANCE
RISK AND SUPERVISION

互联网金融 风险及监管研究

刘志洋 宋玉颖◎著



中国金融出版社

责任编辑：董 飞

责任校对：孙 蕊

责任印制：裴 刚

图书在版编目 (CIP) 数据

互联网金融风险及监管研究 (Hulianwang Jinrong Fengxian ji Jianguan Yanjiu) / 刘志洋, 宋玉颖著. —北京: 中国金融出版社, 2017. 9
ISBN 978 - 7 - 5049 - 9160 - 7

I. ①互… II. ①刘…②宋… III. ①互联网络—应用—金融风险—风险管理—研究 IV. ①F830. 9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 208171 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 170 毫米×230 毫米

印张 16.25

字数 192 千

版次 2017 年 9 月第 1 版

印次 2017 年 9 月第 1 次印刷

定价 45.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9160 - 7

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

互联网金融对中国社会的贡献主要是其普惠性和“服务实体经济”的特征。互联网金融是中国金融市场创新的源动力。2013 年被称作中国互联网金融发展元年。在若干年前，“互联网金融”还只是“天方夜谭”。而随着支付宝、余额宝等互联网金融产品和服务的兴起，一个超级规模的金融市场已经在中国形成。在获得良好发展的形势下，互联网金融得到了政策层面的大力支持。在 2015 年审议通过的《政府工作报告》中，“互联网金融异军突起”、“制定‘互联网+’行动计划”、“促进互联网金融健康发展”等表述一一被提出。互联网金融在中国的发展形势前景乐观。

然而，在互联网金融发展如火如荼之时，风险问题逐渐显现。互联网金融存在不稳定因素，高收益的背后风险逐渐暴露。应如何监管互联网金融是政府面临的重要问题。互联网金融是新事物，有其独特的发展规律和风险特征，因而照搬其他金融机构的监管模式是欠妥当的。如何监管互联网金融莫衷一是。

互联网金融没有改变金融的本质，只是改变了金融的存在形式。需要指出的是，金融的本质和基本功能是风险管理，互联网金融也不例外。对风险的分析影响监管政策的选择。互联网金融风险并非新鲜事物，其所包含的风险类型均体现在传统金融的风险分析框架之中，只是侧重点略有不同。对于互联网金融风险的分析，一方面要站在互联网金融自身

的角度，另一方面，也要立足于金融体系的整体视角，并在此两方面基础上制定相关监管规则和政策。

从风险种类来看，互联网金融并没有增添新的风险种类，但互联网金融的发展存在有助于降低金融风险的因素。在风险特征分析方面，本书认为互联网金融所体现的“互联网”精神会增加各类型风险的快速转化性，加速风险传染性，从而生成系统性风险。互联网金融关联结构的不同使得风险的传染形式和危机发生严重程度也不相同。因此不能一概而论地认为互联网金融会增加传染风险。紧密联系的互联网网络在通常时期可以分散金融风险，而在特殊时期会加重金融风险。互联网金融产品的设计以及其相对应的网络架构将影响到风险的传递和转嫁，哪怕是一款产品的设计问题都有可能波及整个金融体系稳定。本书认为互联网金融监管应该是“宏观—微观”的协同监管，即根据互联网金融风险转嫁速度快，同时在不同机构和消费者之间传染性强的特点而提出的监管理念。在分类监管后必须把风险统一起来考虑和监管，才可控制风险的转嫁和传递。

本书就是在此背景下开展研究的成果，共分为九章。第一章为导论。第二章简要概述互联网金融在中国的发展。第三章分析了互联网金融的风险。第四章对互联网金融监管框架的建立提出了设想。第五章到第九章分别探讨了P2P平台、众筹平台、互联网银行、互联网支付及互联网保险的风险及监管问题。全书以审慎监管的思想为分析主线，并借鉴了现代金融风险管理的核心理念。

本书是作者所主持和参与的吉林省教育厅项目（项目编号：2015 - 542）、中国农村金融学会（中国农业银行）项目（项目编号：Z2017G8）、吉林省社会科学基金项目（项目编号：2015BS32）、吉林省科技发展计划项目软科学项目（项目编号：20160418045FG）的阶段性研究成果。在研究期间，作者得益于博士生导师中国人民大学财政金融学

院陈忠阳教授在现代金融风险管理方面的谆谆教诲。清华大学社会科学学院汤珂教授在互联网金融风险分析方面给予作者全面的帮助与支持。全书由刘志洋和宋玉颖主笔，东北师范大学经济学院硕士研究生李亚飞、孙玥、张尚、金鑫、闫琪、余海龙、李风鹏、刘楚乔、李唯一也参与了本书的写作和相关编辑整理工作。其中，闫琪参与了第一章的写作，孙玥、张尚、李唯一、余海龙、李风鹏、刘楚乔参与了第二章的写作，李亚飞和金鑫参与了第五章的写作，孙玥还参与了第九章的写作，孙玥和李亚飞负责了全书的参考文献整理工作。全书由刘志洋和宋玉颖审校统稿。

毋庸讳言，书中难免存在一些瑕疵和纰漏，恳请广大读者批评指正。

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景及意义	1
第二节 研究思路与内容	2
第三节 创新说明与不足之处	4
一、创新说明	4
二、不足之处	6
第二章 互联网金融在中国的发展	7
第一节 互联网金融的含义	7
第二节 互联网金融在中国的发展现状	9
第三节 互联网金融风险在中国的显现	13
一、第三方支付平台风险显现	13
二、P2P 网贷风险显现	16
三、众筹平台风险显现	19
第四节 国内学者相关研究	21
一、互联网金融风险	21
二、互联网金融风险监管	23

第三章 互联网金融风险分析	26
第一节 互联网金融的风险种类分析	26
一、非金融风险	27
二、金融风险	30
三、产品视角下的互联网金融主要风险类型分析	32
第二节 互联网金融的风险特征	33
一、互联网金融的发展有助于降低某些风险	33
二、互联网金融风险特征——传染性	36
三、互联网金融风险特征——快速转化性	37
第三节 互联网金融风险与金融体系稳定	40
一、模型的基本设定	40
二、非传统金融需求与互联网金融业务风险	42
三、互联网金融业务风险与传统金融体系风险	44
四、互联网金融对分散金融体系总风险的作用	45
五、互联网金融业务与金融体系总风险	46
第四章 互联网金融监管框架研究	48
第一节 引言	48
第二节 互联网金融与传统金融的融合	50
第三节 互联网金融监管原则	54
第四节 互联网金融监管的“宏观—微观”协同机制	57
第五节 互联网金融发展社会制度基础需求	59

第六节 宏观层面的互联网金融监管——透明性监管	60
一、信息科技的发展为宏观认清互联网金融运行全貌 提供技术保障	61
二、防止互联网金融产品的同质性及投资者的羊群行为	61
三、防止金融风险与非金融风险之间的相互转化进而形成 区域金融风险	62
四、关注关联度引发的“负外部性”，构建互联网金融的 “系统重要性”指标	63
五、宏观层面的创新性监管	64
第七节 微观层面的互联网金融监管——机构类型监管	64
一、纯中介平台性质的互联网金融企业监管	65
二、开展金融业务的互联网金融企业监管	67
三、微观层面的创新性监管	69
第八节 互联网金融监管的多部门协同	70
第九节 互联网金融监管应注意的问题	71
第十节 政策建议	75
一、互联网金融监管的政策建议——微观视角	75
二、互联网金融监管的政策建议——宏观视角	77
 第五章 P2P 平台风险及监管研究	 80
第一节 P2P 平台风险概述	80
第二节 相关文献综述	84
一、P2P 平台的信息不对称问题	86
二、信息不对称导致 P2P 平台的风险问题	89

三、P2P 网贷平台风险定价及评估问题	90
第三节 P2P 平台违约风险评估	94
一、研究方法	95
二、样本数据与实证结果	97
第四节 P2P 平台违约风险定价研究	107
一、估计违约概率	108
二、贷款利率预测	108
三、样本数据描述与实证结果	110
四、违约概率估计结果	111
五、根据违约风险预测贷款利率实证结果	112
第五节 P2P 平台监管	114
一、国际经验借鉴——以英国为例	114
二、中国 P2P 平台监管实践	117
第六章 众筹平台风险及监管研究	122
第一节 众筹平台风险概述	122
一、众筹的内涵	122
二、众筹平台风险分析	124
第二节 英国众筹监管经验借鉴	127
一、规定众筹投资者资质	127
二、众筹平台的监管对经济的影响	127
第三节 美国众筹监管实践	128
一、有关众筹豁免	130
二、Section 4A (b) 对发行人的规定	132

三、对众筹平台的要求	134
第四节 国外众筹监管政策启示——降低新兴成长型	
企业金融监管标准	136
一、降低财务报告的要求	137
二、建立注册登记说明书草案制度	139
三、规范新兴成长型企业的高管薪酬制度	140
四、谨慎放松相关会计准则和审计准则的要求	141
五、增加与分析师的沟通	144
第五节 中国众筹平台监管	145
 第七章 互联网银行风险及监管研究	 150
第一节 互联网银行的发展	150
一、互联网银行的含义	152
二、互联网银行业务的关键要素	153
三、互联网银行的风险管理挑战	154
第二节 消费者对互联网银行的风险感知	155
第三节 互联网银行的跨国风险管理	158
一、加强自身的风险管理体系建设	158
二、母国监管当局的角色	159
三、东道国监管当局的角色	160
第四节 加强互联网银行的风险管理体系建设	161
一、加强授权和验证体系建设	161
二、保证数据准确性，注重消费者私人信息的保护	161
三、完善公司治理结构建设	162

第五节 监管政策建议	163
第八章 互联网支付风险及监管研究	165
第一节 互联网支付引领的互联网金融创新	165
第二节 互联网支付风险概述	168
第三节 互联网支付战略风险管理——如何让消费者接受	172
第四节 互联网支付平台风险管理体系建设	175
一、风险识别和风险管理体系建设	175
二、信息安全风险管理	176
三、系统可靠性与稳定性	177
四、技术战略规划	178
五、与客户的沟通与交流	178
第五节 互联网支付监管	179
一、国际实践	179
二、我国互联网支付监管现状	185
第九章 互联网保险风险及监管研究	190
第一节 互联网保险国际发展	190
一、美国	190
二、欧洲	191
三、亚洲	192
四、国际与国内的比较	193
第二节 互联网保险风险分析	194

第三节 互联网保险监管国际实践	196
一、美国	196
二、英国	197
三、日本	198
第四节 中国互联网保险监管	199
第五节 国际和中国监管的比较	201
第六节 对国内互联网保险监管的建议	203
一、明确互联网保险的监管态度	203
二、完善监管相关条例	203
三、加强联合监管	204
 附录 历史比较视角下的互联网金融发展的思考	
——以 P2P 平台为例	205
一、历史上的“P2P 借贷”	205
二、中国历代借贷利率	207
三、中国 P2P 平台贷款利率概况	212
四、历代私人借款利率与 P2P 平台贷款利率比较及启示	214
 参考文献	218

第一章 导 论

第一节 研究背景及意义

互联网金融作为我国金融改革浪潮中的一个新兴领域，是实现资金融通、支付和信息中介功能的新兴金融模式，是传统金融业与互联网精神深度融合的结果，也是时代发展的必然产物。伴随着我国网络和信息技术的高速发展，互联网金融作为我国“第三种金融融资模式”，在发展模式、金融理念、运营方法等方面不断创新，派生出的互联网支付、P2P网络借贷和众筹等名词已被大众所熟知。互联网金融以其成本低、效率高、覆盖广和普惠性等特点，深刻影响着人们的日常生活，这场具有划时代意义的金融变革正预示着美好的发展前景。

互联网金融从初现萌芽到飞速发展的过程也说明了传统金融业存在的缺陷。正是因为传统金融机构在金融资源配置中的不足才催生了丰富多样的互联网金融模式，从而在根本上冲击着我国传统金融业的发展，并为其带来了不小的竞争与挑战。互联网金融的快速发展是大数据、云计算、社交网络和搜索引擎等信息技术突破和运用的必然结果，本质上是一种更自由、更普惠的大众化金融模式，它在金融交易的组织形式方面的创新，不仅体现了互联网技术的飞跃，更承载了不断创新发展的互联网精神。

近年来,互联网金融的发展速度和规模远超各方预期,逐渐成为我国经济金融领域备受瞩目的重要议题,成为学界、业界以及金融监管当局关注的焦点,各方对互联网金融的本质内涵、风险监管以及对传统金融业的冲击等诸多问题也存在着较大的争论。方兴未艾的互联网金融正值我国金融体系变革的特殊时期,发展初期必定会存在很多弊端,互联网金融在经过野蛮生长的阶段后,开始频繁出现风险问题,从2014年开始,以P2P为代表的互联网金融危机暴露了我国互联网金融的安全隐患,反映了互联网金融风险监管的滞后性,对互联网金融实施风险监管已逐渐成为国内外金融监管机构和各方学者的共识。

目前,银监会等金融机构已出台多项政策法规来监管互联网金融风险,现行的法律框架也在一定程度上为其提供了法律基础和依据,但互联网金融的风险问题依然比较严峻,高风险性的金融与涉众性的互联网结合,对整个金融市场构成了极大的潜在性风险,且这种风险具有很强的传染性。因此,从风险防范的角度看,明确互联网金融监管责任,健全法律制度,规范市场秩序,实施审慎监管不仅必要而且意义重大。从金融业健康发展的全局出发,充分探讨互联网金融的发展及风险问题,也有助于支持互联网金融稳步发展,进一步推进金融改革创新和对外开放,促进互联网金融蓬勃健康发展。

第二节 研究思路与内容

清华大学廖理教授将互联网金融分为四个基本类型:传统金融业务的互联网化、基于互联网平台开展的金融业务、全新的互联网金融模式以及金融支持的互联网化。廖理教授指出,传统金融的互联网化主要以互联网银行为代表;基于互联网平台开展的金融业务以第三方支付为代表;全新的互联网金融模式以P2P平台和众筹融资平台为代表;金融支

持的互联网化则主要行使支持金融业务的功能。由于第四类互联网金融模式本质上不属于金融业务，因此在本书的研究中不考虑此类型。

同时，需要说明的是，本书所研究的互联网金融是基于人民币的法定货币交易的金融模式，而网络虚拟货币不是基于法定货币交易，且当前无法大规模进入实体经济交易中，因此本书认为网络虚拟货币本质上是法定货币投资于虚拟货币，然后用虚拟货币在网络空间获得利益，此交易的起始端和终止端均要通过法定货币来实现。因此本书不考虑网络虚拟货币这种情况。

本书主要研究思路为“总分结构”，先从总体上对互联网金融风险及监管体系框架的构建进行分析，之后按照互联网金融的几个主要类别，分别研究其风险及监管问题。需要说明的是，全书从审慎监管的视角进行研究，相关思想均借鉴以银行业巴塞尔协议为核心的审慎风险管理的实践做法。本书具体框架如图 1-1 所示。

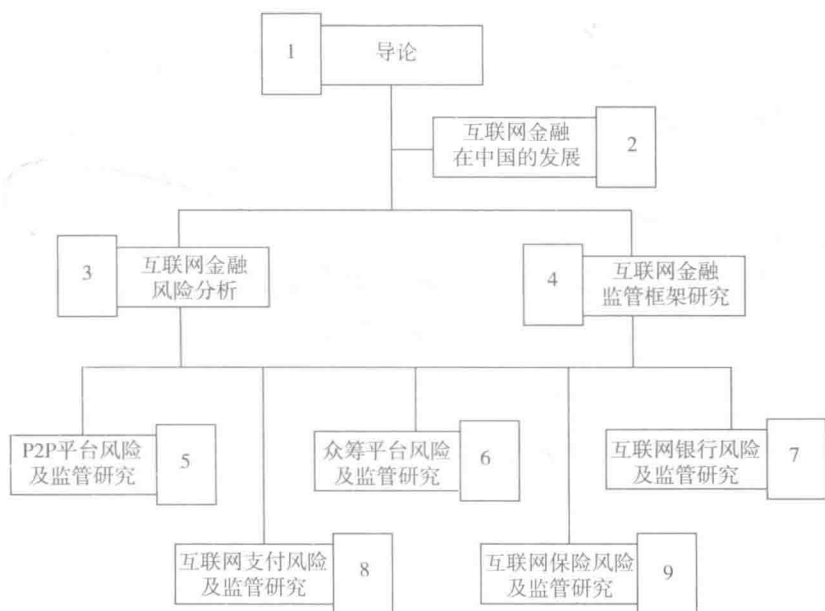


图 1-1 本书研究框架

本书就是在互联网金融在中国迅猛发展的大背景下，对互联网金融风险及监管问题开展研究的成果，共分为九章。第一章为导论，简要介绍了互联网金融的研究背景和意义，并提出了本书的创新和不足之处。第二章简要概述互联网金融在中国的发展。第三章从个体到整体分析了互联网金融的风险。第四章对互联网金融监管框架的建立提出了设想。第五章到第九章分别探讨了 P2P 平台、众筹平台、互联网银行、互联网支付及互联网保险的风险及监管问题。全书以审慎监管的思想为分析主线，并借鉴了现代金融风险管理的核心理念。

第三节 创新说明与不足之处

一、创新说明

1. 互联网金融本身并没有增加新的风险类别，传统金融所固有的风险，在互联网金融领域也同样存在，只是在表现形式和特征上有所区别。一方面，互联网金融借助互联网技术能够更好地管理操作风险、信用风险等风险；另一方面，互联网金融也存在一定的传染性风险，并可能加速各类风险之间的转化。

2. 提出协同监管理念下的“宏观—微观”结合的互联网金融综合监管框架，以实现“宏观管住，微观放开”效果，在保证金融体系稳定的同时，最大限度地发挥互联网金融创新对经济发展的正面作用。宏观层面应实施透明性监管，而在微观层面实施机构类型监管。同时，不论是宏观层面，还是微观层面，都应该实施创新监管理念。在此框架下，互联网金融监管主体应是多部门共同形成的联合委员会，这也符合当前大金融监管的发展趋势。

3. 通过理论模型证明，第一，当金融市场微观主体对风险的敏感性